

Fitch blâme l'Arabie saoudite

La note du pays perd un «A» principalement à cause de la détérioration de la situation budgétaire et de la balance extérieure.

L'agence de notation Fitch a abaissé hier la note de la dette souveraine de l'Arabie saoudite, de «AA-» à «A+». L'abaissement de la note du pays «réflète la détérioration continue des comptes publics et de la balance extérieure, le déficit budgétaire plus important que prévu» ainsi que les doutes continus autour du «programme gouvernemental de réforme», justifie Fitch.

La détérioration de la balance extérieure, après notamment des retards dans la réalisation de nombreux projets, «réflète le déficit budgétaire du pays qui s'établit à 17,3% du PIB en 2016», est-il indiqué. La dette du pays pour sa part s'est affichée à 9,7% du PIB, contre 4% en 2015.

«Dans son budget pour 2017, le gouvernement a tablé sur un déficit de 7,7% du PIB», une amélioration de la situation financière du pays qui pourrait en partie être garantie par «une hausse des prix du pétrole». «Nous prévoyons une baisse du déficit à 9,2% du PIB en 2017 et 7,1% du PIB en 2018», indique Fitch. Cette note est assortie d'une perspective stable, excluant a priori un nouvel abaissement à moyen terme. La note pourrait être une nouvelle fois dégradée en raison notamment d'«une érosion rapide et continue» de la situation budgétaire, dans le cas par exemple d'«une nouvelle chute des prix du pétrole». A l'inverse, l'agence pourrait relever la note de l'Arabie saoudite après «une période durable d'augmentation des prix du pétrole». ■

Recul limité grâce aux investisseurs spéculatifs

PÉTROLE. Le WTI a fléchi de 20 cents alors que les stocks US ont atteint un nouveau record.

Les cours du pétrole ont terminé en légère baisse hier, réussissant à résister à un bond des stocks américains de brut à un niveau record.

Le prix du baril de «light sweet crude» (WTI), référence américaine du brut, a reculé de 20 cents à 48,04 dollars sur le contrat pour livraison en mai, dont c'était le premier jour comme cours de référence au New York Mercantile Exchange (Nymex).

A Londres, le cours du baril de Brent de la mer du Nord a reculé de 32 cents à 50,64 dollars sur le contrat pour livraison en mai à l'Intercontinental Exchange (ICE).

«Il y a des investisseurs spéculatifs qui regardent ce marché et qui estiment qu'il a un peu trop baissé», a avancé Bob Yawger de Mizuho Securities USA.

Ces opérateurs ont cherché à profiter de bonnes affaires, les cours à New York ayant subi une baisse de plus de 11% depuis début mars. En passant à l'achat, ils ont apporté un peu de soutien aux prix, pénalisés par ailleurs par l'abondance des stocks américains (*lire ci-contre*).

«Tout dans les chiffres pousse à la baisse» a commenté Bob Yawger relevant que les stocks de brut ont battu un nouveau record, tout comme ceux du terminal pétrolier de Cushing (Oklahoma, sud), qui servent de référence à la cotation à New York.

Certes, les réserves d'essence ont reculé, tout comme celles de produits distillés (fioul de chauffage, gazole), mais «les chiffres du brut sont tellement négatifs que ça ne compte pas vraiment», a jugé M. Yawger. La production améri-

caine a de nouveau enregistré une hausse hebdomadaire, les extractions de pétrole de schiste aux Etats-Unis se reprenant depuis l'automne à la faveur d'un prix du baril plus élevé.

«Les marchés continuent de s'inquiéter d'une augmentation de la production de pétrole non-conventionnel, particulièrement de pétrole de schiste américain», a rappelé Bart Melek de TD Securities.

Cette abondance de brut aux Etats-Unis met à mal la baisse des extractions réalisée depuis le début de l'année par l'Opep et d'autres pays, dont la Russie, et pose surtout la question d'une éventuelle prolongation des accords de limitation de l'offre conclus par ces pays.

L'Arabie saoudite, qui en avait été

le principal artisan, ne semble pas prête à supporter seule cet effort et paraît vouloir poser comme condition un engagement fort des autres pays.

«L'Opep pourra se consoler: si les prix retombent vers le niveau des 45 dollars, le pétrole de schiste américain devient moins rentable, et le manque de confiance des banques à ce niveau là pourrait limiter la reprise de l'industrie américaine du schiste», a commenté Enrico Chiorando, analyste chez Love Energy.

Autre facteur noircissant le tableau, «la possibilité que les Etats-Unis aient du mal à faire passer leur programme en faveur de la croissance avec les incertitudes entourant l'abrogation et le remplacement de l'Obamacare», a relevé Bart Melek. ■

Niveaux américains historiques

Les stocks de pétrole brut ont augmenté plus que prévu la semaine dernière aux Etats-Unis, atteignant un nouveau record, selon les chiffres publiés hier par le département de l'Energie (DoE).

Lors de la semaine achevée le 17 mars, les réserves commerciales de brut ont avancé de 5 millions de brut pour atteindre un niveau jamais vu à 533,1 millions, alors que les analystes interrogés par l'agence Bloomberg ne tablaient, de façon médiane, que sur une hausse de 3 millions.

Le chiffre du DoE correspond, par ailleurs, à peu près aux estimations publiées la veille par la fédération privée American Petroleum Institute (API).

Pour la troisième semaine consécutive, les réserves stratégiques de brut ont été abaissées, cette fois de 600.000 barils.

A ce niveau, les réserves commerciales de brut s'inscrivent en hausse de 6,3% par rapport à la même époque de 2016 et se situent à la limite supérieure de la fourchette moyenne dans cette période.

Le DoE a également fait état d'un recul de 2,8 millions de barils des réserves d'essence, alors que les experts compilés par Bloomberg préoyaient une baisse de 2,4 millions.

Elles affichent un recul de 0,7% par rapport à la même période de l'année précédente mais sont tout de même proches de la moitié supérieure de la fourchette moyenne à cette époque. ■

Le décryptage du grand retour de la Pologne

OBLIGATIONS. Varsovie a pu bénéficier d'une très courte fenêtre pour émettre à des conditions ultra-avantageuses.

GIANNI PUGLIESE*

Si la hausse de 25bp des Fed Funds était totalement intégrée par le marché, le ton moins «faucou» que redouté adopté par la Fed a particulièrement plu aux marchés obligataires émergents. La réaction positive a d'ailleurs favorisé le retour de la Pologne sur le marché des capitaux, pour la première fois cette année. Le pays a mandaté Barclays, BNP Paribas, Commerzbank, ING, JP Morgan et PKO Bank Polski pour un nouvel emprunt libellé en € avec une échéance à 10 ans et pour l'augmentation de la souche 2036 émise en janvier 2016. Le grand intérêt des investisseurs a permis de lever €1 md à 10 ans et €500 mios sur l'échéance 2036 à des conditions plus attractives que celles indiquées initialement. L'obligation arrivant à maturité le 22 octobre 2027, et portant un coupon de 1.375%, a été offerte avec un rendement de 1.471%, 55bp au-dessus du taux mid swap correspondant. Le rendement offert sur la souche au 18.01.2036, avec un coupon de 2.375%, a été fixé à 2.198%, 83bp au-dessus du taux mid swap correspondant. Les primes de rendement au-dessus des taux swaps signalées à l'origine étaient mid swap +60 et mid swap +90-95. Outre l'habile communication de la Fed, l'issue des élections néerlandaises a également contribué à la très bonne tenue des différentes classes d'actifs durant la journée du jeudi 16 mars. Solliciter le marché ce jour-là a été donc une belle preuve d'opportunisme de la part de la Pologne. Le Sous-Secrétaire d'État au Ministère des Finances,

M. Piotr Nowak, a déclaré que l'intention du gouvernement était de recourir au marché international uniquement pour refinancer de la dette internationale, ce qui est conforme à l'objectif stratégique de réduire la part de la dette libellée en devises étrangères. Selon Bloomberg, la Pologne doit faire face à des remboursements de €2 mds le 29 mars et €1 md avant la fin de 2017. D'un point de vue répartition géographique, l'emprunt à 10 ans a été souscrit par des investisseurs basés en Allemagne et en Autriche (31%), au Royaume-Uni et en Irlande (14%), en France (13%), en Pologne (10%) et en Suisse (10%). Les fonds d'investissement ont acheté 61% de l'émission, suivis par les assurances et les caisses de retraite (16%), les banques (12%), les banques centrales et les institutions publiques (11%). L'augmentation de l'emprunt 2036 a été financée par des investisseurs basés au Royaume-Uni (27%), l'Allemagne et l'Autriche (18%), la Suisse (6%) et la Pologne (6%). Les fonds d'investissement ont acheté 44% de l'émission, suivis par les assurances et les caisses de retraite (43%), les banques centrales et les institutions publiques (11%) et les banques du secteur privé (2%).

* Mirabaud & Cie

L'INTENTION DU GOUVERNEMENT ÉTAIT DE RECOURIR AU MARCHÉ INTERNATIONAL UNIQUEMENT POUR REFINANCER DE LA DETTE INTERNATIONALE.

BBGI ESG Swiss Equities / Février 2017

BBGI GROUP
Global Investments

ABB, UBS et Credit Suisse cités

Le climat économique continue de s'améliorer en Suisse, comme en témoignent les niveaux des indicateurs avancés. L'indice PMI atteint 57,8 points en février, soit son niveau le plus élevé depuis presque six ans. Le baromètre conjoncturel du KOF, lui, bondit de 5,2 points en février pour s'établir à 107,2 points, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis la fin de l'année 2013. La bonne tenue de l'industrie de transformation, grâce à l'amélioration des carnets de commandes, mais aussi des perspectives de production et d'emploi, explique en bonne partie la hausse du baromètre. En ce qui concerne le marché actions suisse, celui-ci bénéficie en ce début d'année 2017 d'un intérêt certain de la part des investisseurs, à la recherche de solutions défensives pour leurs place-

ments actions. Les actions suisses surperforment ainsi les différents marchés actions européens depuis le début de l'année. L'indice SMI, l'indice des «blue chips» suisses, progresse de +3,06% en février, bien aidé par les performances des deux géants de l'industrie pharmaceutique Novartis (+8,21%) et Roche (+5,02%). Les entreprises de capitalisation moyenne bondissent de +4,93%, tandis que les «small caps» gagnent +3,41% sur la période. L'indice SPI affiche ainsi un résultat de l'ordre de +3,35% en février. Les indices BBGI ESG Swiss Equities affichent des résultats similaires: l'indice «Core», composé de 20 «large caps», gagne +2,08%, contre +3,04% et +3,22% pour les indices «Mid» et «Broad», respectivement composés de 40 et 60 sociétés.

ALAIN FREYMOND*

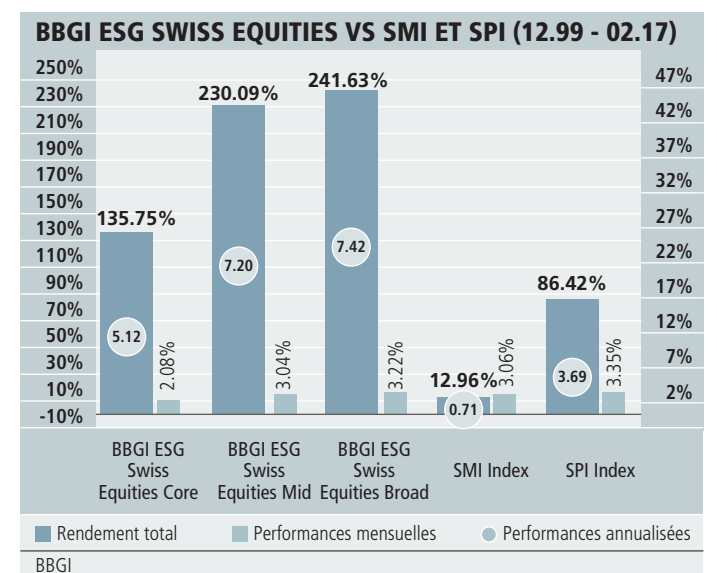
En ce qui concerne les préoccupations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), le groupe Credit Suisse était mentionné dans l'affaire Dan Horský – un ancien client du groupe qui risque aujourd'hui la prison pour avoir caché aux autorités américaines 200 millions de dollars – dont la condamnation pourrait ouvrir la voie à l'emprisonnement de clients reconnus coupables d'évasion fiscale. Toutefois, nous pensons que le rebondisse-

ment de cette affaire n'augmente les risques ESG de la société: le groupe Credit Suisse a déjà payé une amende de 2,6 milliards de dollars en 2014 au fisc américain après avoir reconnu sa participation dans un système de fraude fiscale. Rappelons également que la surveillance décidée par le régulateur bancaire de New York a toujours cours, après une extension de la période initiale de deux ans.

Autre grand nom bancaire, la filiale française d'UBS a été mise en examen au début du mois,

soupçonnée d'avoir voulu faire pression sur un lanceur d'alerte, Nicolas Forissier, à l'origine des révélations sur le système présumé de fraude fiscale. Dans cette affaire, la filiale est par ailleurs déjà poursuivie pour «subordination de témoin». Le comité des indices demeure vigilant quant à cette information et suivra l'évolution de l'affaire de près.

Autre secteur, c'est cette fois-ci la société ABB qui était visée dans une affaire de corruption. Le «UK Serious Fraud Office –



SFO», soit l'organisme chargé de lutter contre la délinquance financière au Royaume-Uni, a indiqué dans un communiqué avoir «lancé une enquête portant sur les activités des filiales britanniques du groupe ABB, leurs dirigeants, employés et agents», qui sont soupçonnés de corruption. Les doutes portent sur des transactions avec la société Unaoil, so-

ciété pétrolière monégasque visée par le SFO. BBGI Group reconnaît toutefois que le groupe ABB assure avoir informé de son propre chef les autorités à l'issue d'une enquête interne et souligne sa volonté à coopérer. À court terme, le risque ESG de la société a été légèrement relevé.

* BBGI

OBLIGATIONS:

mouvement de report sur la dette européenne

Les taux d'emprunt en zone euro se sont détendus hier lors d'une séance sans grand rendez-vous, le marché privilégiant le marché de la dette face à des marchés actions moroses. «Cette journée donne l'impression d'un mouvement de respiration des taux d'emprunt dans une tendance qui reste à la hausse», commente auprès de l'AFP Thibault Prébay, directeur général adjoint de Financière Arbevel. Les marchés actions sont restés ternes sur fond d'inquiétudes sur le programme de Donald Trump, ce qui a pu attiser l'appétit des investisseurs pour la dette européenne, jugée moins risquée. A 18h00, le taux d'emprunt à 10 ans de l'Allemagne s'est détendu à 0,408% contre 0,459% mardi sur le marché secondaire, où s'échange la dette déjà émise. Le rendement de même maturité de la France a suivi la même tendance, finissant à 1,047% contre 1,098%, tout comme l'Italie à 2,262% contre 2,319%, celui de l'Espagne terminant pour sa part sur un repli plus prononcé à 1,737% contre 1,815%. En dehors de la zone euro, le taux britannique à 10 ans a aussi reflé à 1,176% contre 1,253%.